

# 오리온 2Q25 Re + 삼양식품 급락 코멘트

음식료/담배 Bi-Weekly 남남남 | 2025.07.21



Analyst 심은주 yesej01@hanafn.com

RA 고찬결 cgko@hanafn.com

## 1. 주간 동향 및 이슈

### 1) 주간 리뷰

- 전주 음식료 업종지수는 코스피 대비 1.4%p 언더퍼폼 시현
- 전주 상승: 롯데칠성 +6.1%(저가 매수 유입), 노바렉스 +5.1%(수출 호조), 현대그린푸드 +2.8%(저가 매수 유입), 농심 +2.5%(저가 매수 유입), KT&G +2.3%(내년 담뱃세 인상 기대감), CJ프레시웨이 +1.9%(소비쿠폰 수혜 기대감), 대상 +1.3%(저가 매수 유입) 등
- 전주 하락: 오리온 -5.0%(2분기 실적 시장 기대 소폭 하회), 삼양식품 -4.6%(단기 급등에 따른 밸류 부담), 빙그레 -4.6%(차익 실현 매물 출하), 신세계푸드 -2.9%(단기 급등에 따른 밸류 부담), 롯데웰푸드 -2.9%(차익 실현 매물 출하), 동원산업 -2.6%(차익 실현 매물 출하), CJ제일제당 -1.7%(차익 실현 매물 출하) 등

### 2) 주간 이슈 및 코멘트

#### <오리온 2Q25 Re>

- 오리온의 2분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 7,795억원(YoY 8.1%), 1,245억원(YoY -0.2%)을 시현했다. 손익은 시장 기대를 약 5% 하회했다. 주요 원재료 단가 상승 및 중국 경쟁 강도 강화에 따른 영향으로 해석된다.
- 국가별 탑라인은 한국/중국/베트남/러시아가 각각 YoY 4.9%/3.0%/4.3%/64.6%을 기록했다. 로컬 통화기준으로는 중국/베트남/러시아가 각각 YoY 1%/4%/50% 증가한 것으로 추정된다. 한국은 가성비 제품 확대를 통해 매출 성장을 도모 중이다. 중국은 춘절 재고 할인이 일단락 되면서 고성장 채널(ex. 간식 채널)로의 입점 확대에 집중하고 있다. 베트남은 소비 경기가 좋지 않다. 신제품 확대를 통해 수요를 자극 중이다. 러시아는 전년 기저효과(X5 등 일부 채널 단기 납품 중단) 영향도 있지만, 인플레이션 및 거래 조건 변경 등 기인해 가격 인상 효과가 발생했다.
- 주가 상승을 위해서는 여전히 중국 법인 실적이 중요하다. 연초 이후 주가는 중국 경기 개선 기대감을 반영했으나, 실적은 시장 기대에 부합하지 못하고 있다. 하반기 ① 중국 내수 회복 여부 및 ② 시장 경쟁 강도, ③ 베트남의 신규 카테고리 '월병' 시장 안착 여부(8월 출시)가 주가 업사이드를 결정지을 것으로 판단된다. 러시아 및 한국은 상반기와 마찬가지로 상대적 양호한 실적 흐름이 이어질 것으로 예상된다. 현 주가는 12개월 Fwd PER 10배 내외에서 거래 중이다. 주가 추가 조정시 Trading BUY 관점의 매수 전략은 유효해 보인다.

#### <삼양식품 주가 급락 코멘트>

- 전일 삼양식품 주가가 장중 -8% 급락했다. 단기 주가가 가파르게 오른 점 감안시 자연스러운 기술적 조정으로 판단한다. 관세청에 의하면 2Q25 수출액은 QoQ 20% 증가해 유의미한 성장세가 진행 중이다. 7월 밀양2공장이 계획대로 가동을 시작한 점 감안시, 하반기에도 QoQ 수출 증가 흐름이 이어질 것으로 판단한다. 상기 감안시 올해 연간 수출액은 당초 추정치인 1.8조원을 상회한 1.9조원~2조원이 가능할 것으로 전망된다. 밀양2공장의 가동 속도에 따라 오차는 있겠으나, 내년 수출액은 2.4조원 내외로 추정된다. 2027년도 중국 공장 완공에 따른 추가 실적 레벨업 공산이 크다. 결론적으로 2027년까지 매년 20% 내외 탑라인 성장 가시성은 높은 편이다.
- 단기 2분기 손익은 시장 기대를 소폭 하회한 OP 1,200억원 내외가 예상된다. 중단기 Capa 확대에 따른 실적 level-up 국면에서 유의미한 미스는 아니라고 판단한다. 분기 수출액 QoQ 증가 흐름이 이어질 것으로 전망되는 바, 중단기 주가는 추세적 우상향 흐름을 유지할 것으로 전망한다.

## 3) 주간 관심종목

- 삼양식품, 농심: 해외 확대 기대감 유효

## 2. 주간 주요 뉴스

“라면 말고 라면 주세요” 이베이재팬, ‘K-면’ 수요 40% 증가 (<https://vo.la/nSgspms>)

- 이베이재팬이 자사가 운영하는 ‘큐텐재팬’에서 올해 상반기 기준 한국 면류 판매량이 지난해 같은 기간보다 27% 증가한 것으로 나타남. 직전 대비 더 큰 성장세

“화학 체질 개선, 식품 브랜드 강화” 신동빈의 ‘핀셋 특명’ (<https://vo.la/lRXbzn>)

- 신동빈 롯데그룹 회장이 하반기 VCM에서 최고경영자들에게 ‘브랜드 가치 제고’와 ‘사업군별 전략 추진 가속화’, 및 ‘생산성 향상’을 주문함

KT&G, ‘에쎬’ 독일 출사표, 유럽 시장 본격 진출 (<https://vo.la/jVvGORV>)

- ‘에쎬 블루’와 ‘에쎬 레드’가 3일부터 베를린, 도르트문트, 뮌헨 등 독일 주요 도시에서 판매되기 시작함. 현지 파트너인 ‘하우저’와 협력해 유통채널 확대할 예정

폭염에 냉음료·아이스크림·1인빙수 판매 '쑥' (<https://vo.la/mAAplWV>)

- 폭염과 열대야가 지속되면서 음료와 빙과류 관련 제품 증가. 롯데월드 빙수류 매출은 전년 동기 대비 100% 이상 증가, 설레임 90%, 월드콘 50% 신장했음

수출 1조원 넘본다, 발효 과학으로 세계 입맛 사로잡은 K소스 (<https://vo.la/YZGNDaX>)

- 북미 식탁에 K소스 열풍이 불고 있음. 고추장을 중심으로 한국식 매운맛 소스가 일반 대중 사이 입소문을 타면서부터. 해외 프랜차이즈에서도 한국 소스 수요 급증

美 Z세대 식탁에서 ‘시리얼’ 사라지나 (<https://vo.la/yqlOPNg>)

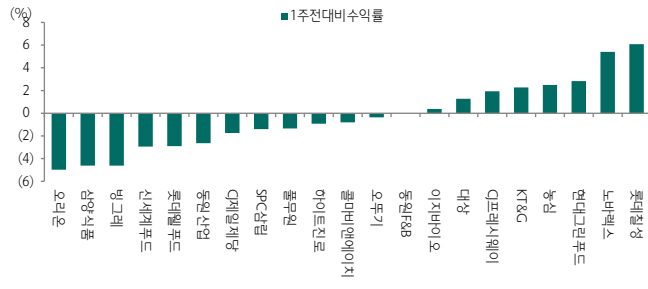
- 미국에서 시리얼 인기가 줄어들고 있음. 특히 Z세대 중심으로 이러한 변화가 두드러짐. 아침식사를 간편하게 해결가능하며, 설탕 섭취 우려가 커지게 되었기 때문

## 3. 주요 지표 동향

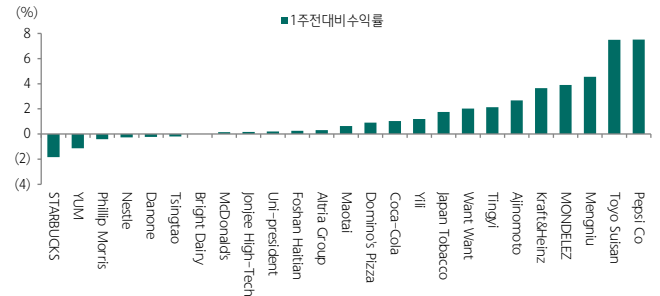
|     | 단위         | 현재가    | 1W      | 1M     | 3M     | YTD    | YoY    | Comments |
|-----|------------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|----------|
| 곡물가 | 옥수수        | USD/bu | 406.8   | 0.9    | (6.2)  | (15.7) | (11.3) | 4.0      |
|     | 소맥         | USD/bu | 536.8   | (0.7)  | (6.5)  | (2.2)  | (2.7)  | 0.3      |
|     | 대두         | USD/bu | 1,030.3 | 2.6    | (4.1)  | (0.6)  | 3.2    | (6.2)    |
|     | 오렌지        | USD/T  | 312.7   | 3.9    | 23.3   | 2.9    | (37.1) | (27.3)   |
|     | 카카오        | USD/MT | 7,309.0 | (17.3) | (26.5) | (12.6) | (37.4) | (5.8)    |
|     | 원당         | USD/lb | 16.7    | 1.0    | 4.1    | (6.6)  | (13.1) | (13.5)   |
|     | 팜유         | MYR/MT | 4,242.0 | 4.2    | 3.8    | 3.0    | (12.7) | 6.4      |
|     | 커피         | USD/lb | 312.5   | 8.3    | (7.0)  | (16.8) | (2.3)  | 26.3     |
| 환율  | 원/달러       | KRW    | 1,392.2 | 1.1    | 1.4    | (2.2)  | (5.8)  | 0.6      |
|     | 원/위안       | KRW    | 193.9   | 1.0    | 1.5    | (0.5)  | (4.3)  | 1.8      |
|     | 원/백엔       | KRW    | 936.2   | 0.1    | (1.1)  | (6.5)  | (0.3)  | 6.3      |
|     | 동화/원       | VND    | 18.8    | (0.9)  | (1.1)  | 3.1    | 9.0    | 2.7      |
|     | 달러/유로      | USD    | 1.2     | (0.5)  | 1.3    | 2.1    | 12.3   | 6.7      |
|     | 위안/달러      | CNY    | 7.2     | 0.1    | (0.1)  | (1.6)  | (1.6)  | (1.1)    |
| 상품  | 참치(선망, 방콕) | USD/T  | 1,550.0 | 3.3    | 3.3    | (8.8)  | 3.3    | (1.9)    |
|     | 돈육(국내, 도매) | KRW/kg | 6,779.0 | 3.4    | 0.1    | 16.1   | 26.8   | 18.1     |
|     | 육계(국내, 도매) | KRW/kg | 2,790.0 | 0.0    | 16.7   | 0.0    | 16.7   | 16.7     |
|     | 라이신(중국)    | CNY/kg | 8.1     | 0.0    | 0.0    | (4.2)  | (29.7) | (24.1)   |
|     | 메치오닌(중국)   | CNY/kg | 22.7    | 0.0    | 0.0    | 3.2    | 15.5   | 7.1      |

## 4. 주간 지표 차트

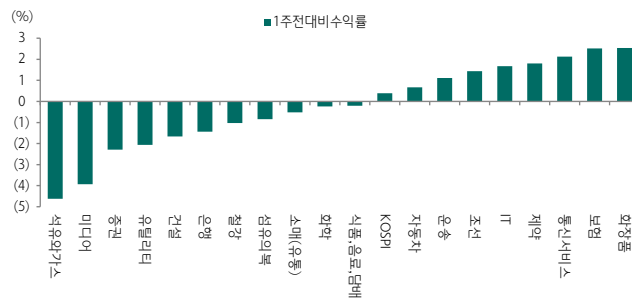
국내 주간 수익률



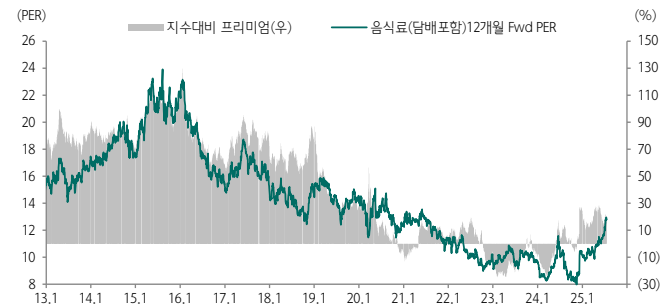
해외 주간 수익률



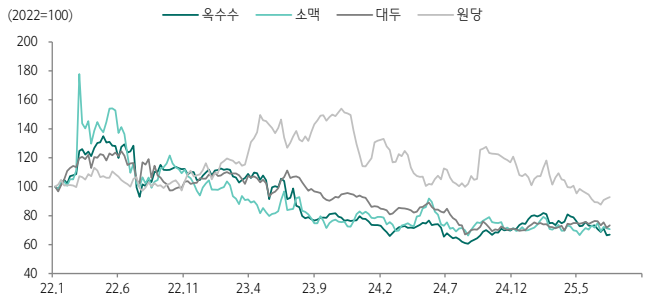
섹터별 주간 수익률(목요일 종가기준)



음식료 업종 밸류에이션 추이



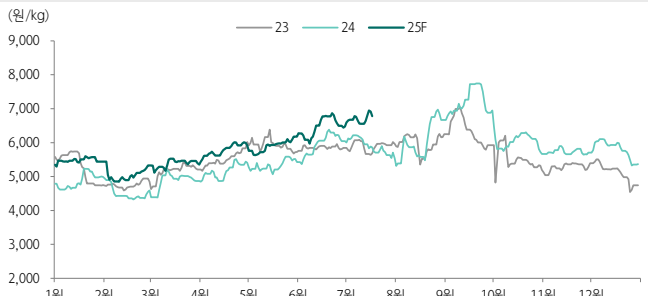
주요 곡물가 동향



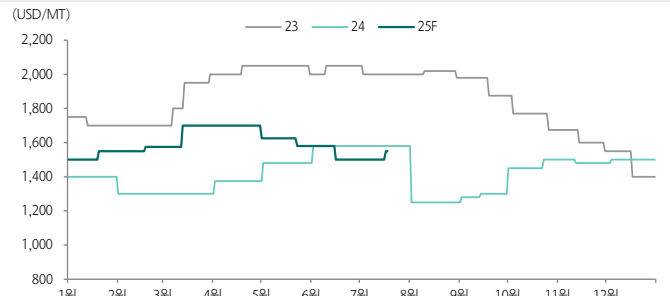
원달러 및 음식료 업종 지수 추이



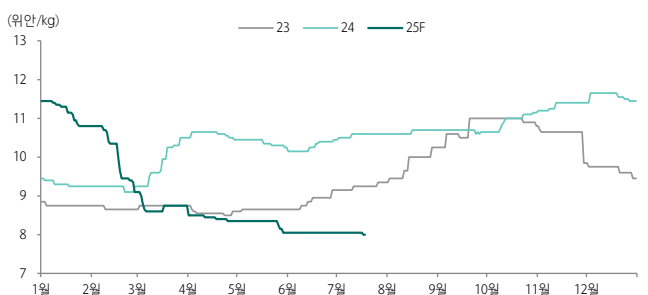
국내 돈육가 추이



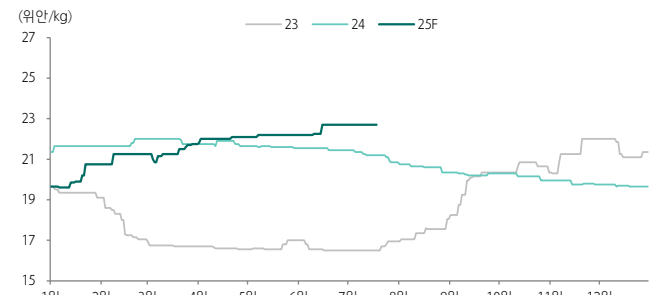
방콕 선망 참치어가 추이



중국 라이신 가격 추이



중국 메치오닌 가격 추이



## 5. 음식료 업체 주가 동향(절대 수익률)

|          | ticker           | 통화  | 시가총액      | 종가        | 1D    | 1W    | 1M    | 3M     | YTD    | YoY    |
|----------|------------------|-----|-----------|-----------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
|          |                  |     | (bn)      |           | (%)   | (%)   | (%)   | (%)    | (%)    | (%)    |
| 국내 Index | KOSPI            | KRW | 2,543,148 | 3,188     | (0.1) | 0.4   | 7.3   | 28.4   | 32.9   | 12.9   |
|          | KOSDAQ           | KRW | 418,949   | 821       | 0.3   | 2.5   | 5.3   | 14.3   | 21.0   | (0.2)  |
|          | F&B              | KRW | 51,695    | 4,801     | (1.4) | (1.0) | 8.3   | 18.1   | 28.1   | 7.9    |
| 담배       | KT&G             | KRW | 17,028    | 139,500   | (0.9) | 2.3   | 10.3  | 27.3   | 30.3   | 55.0   |
| 가공       | CJ제일제당           | KRW | 3,831     | 254,500   | 0.0   | (1.7) | 6.7   | 6.5    | (0.4)  | (32.9) |
|          | 삼양식품             | KRW | 10,561    | 1,402,000 | (5.5) | (4.6) | 10.2  | 45.9   | 83.3   | 122.5  |
|          | 오리온              | KRW | 4,535     | 114,700   | 0.0   | (5.0) | 7.3   | (5.0)  | 12.0   | 24.7   |
|          | 농심               | KRW | 2,497     | 410,500   | 0.0   | 2.5   | 5.4   | 1.0    | 9.8    | (10.2) |
|          | 오뚜기              | KRW | 1,635     | 408,000   | 1.0   | (0.4) | 4.5   | 0.9    | 3.2    | (6.5)  |
|          | 롯데웰푸드            | KRW | 1,123     | 120,700   | 0.1   | (2.9) | 3.7   | 0.9    | 8.2    | (33.5) |
|          | 하이트진로            | KRW | 1,504     | 21,450    | 0.2   | (0.9) | 7.0   | 11.0   | 9.9    | 4.4    |
|          | 롯데칠성             | KRW | 1,278     | 137,700   | 3.9   | 6.1   | 16.6  | 28.3   | 22.9   | 1.8    |
|          | 대상               | KRW | 828       | 23,900    | (0.2) | 1.3   | 8.9   | 1.9    | 24.5   | (8.4)  |
|          | 동원F&B            | KRW | 863       | 44,700    | 0.0   | 0.0   | 10.4  | 21.5   | 44.0   | 5.8    |
|          | 빙그레              | KRW | 829       | 86,800    | (0.2) | (4.6) | 3.8   | (9.3)  | 6.6    | 2.6    |
|          | 사조대림             | KRW | 393       | 42,900    | (2.3) | (4.6) | 1.9   | 10.1   | 5.7    | (47.7) |
|          | 풀무원              | KRW | 475       | 12,470    | 0.6   | (1.3) | 2.3   | (20.6) | 16.5   | (17.1) |
| 식자재      | SPC삼립            | KRW | 488       | 56,500    | (1.1) | (1.4) | 3.5   | (10.6) | 12.3   | 1.3    |
|          | 현대그린푸드           | KRW | 603       | 18,200    | 0.1   | 2.8   | 2.0   | 16.7   | 26.0   | 49.4   |
|          | CJ프레시웨이          | KRW | 346       | 29,150    | (0.3) | 1.9   | 0.7   | 25.4   | 67.0   | 45.0   |
|          | 신세계푸드            | KRW | 160       | 41,200    | (1.8) | (2.9) | 16.1  | 33.8   | 14.4   | 6.5    |
| 1차산업     | 동원산업             | KRW | 1,904     | 48,050    | 0.0   | (2.6) | 2.9   | 14.1   | 30.0   | 53.6   |
|          | 이지바이오            | KRW | 177       | 5,360     | 0.2   | 0.4   | 4.5   | 0.6    | 27.3   | 23.6   |
| 건기식      | 콜마비앤에이치          | KRW | 440       | 14,950    | (1.5) | (0.8) | (2.6) | 19.4   | 32.5   | (10.8) |
|          | 노바렉스             | KRW | 402       | 21,450    | 1.9   | 5.4   | 20.8  | 117.5  | 186.0  | 109.3  |
| 글로벌 담배   | Philip Morris    | USD | 278.9     | 179.2     | (2.2) | (0.4) | (1.9) | 9.8    | 48.9   | 66.7   |
|          | British American | USD | 97.7      | 58.0      | (1.5) | 0.3   | (2.5) | (0.3)  | 10.9   | 17.5   |
|          | Japan Tobacco    | JPY | 8,602.0   | 4,301.0   | (0.9) | 1.8   | (2.3) | 1.2    | 5.4    | (3.0)  |
| FC       | MCDONALD         | USD | 214.8     | 300.4     | 0.5   | 0.2   | 3.7   | (3.5)  | 3.6    | 15.7   |
|          | YUM              | USD | 41.2      | 148.1     | 1.3   | (1.1) | 7.0   | 3.3    | 10.4   | 15.4   |
|          | STARBUCKS        | USD | 105.9     | 93.2      | 0.7   | (1.8) | 1.0   | 14.3   | 2.1    | 25.6   |
|          | Domino Pizza     | USD | 16.0      | 468.7     | 0.7   | 0.9   | 4.9   | 0.4    | 11.7   | 14.6   |
| 가공식품     | Coca-Cola        | USD | 303.8     | 70.6      | 1.9   | 1.0   | 2.0   | (3.3)  | 13.4   | 8.3    |
|          | Pepsi CO         | USD | 199.1     | 145.4     | 7.5   | 7.5   | 12.7  | 1.8    | (4.4)  | (14.6) |
|          | MONDELEZ         | USD | 90.4      | 69.8      | 3.5   | 3.9   | 5.2   | 3.7    | 16.9   | 4.3    |
|          | Kraft Heinz Co   | USD | 33.3      | 28.1      | 2.0   | 3.6   | 9.5   | (4.5)  | (8.4)  | (16.7) |
|          | Nestle           | CHF | 197.9     | 76.8      | 0.0   | (0.3) | (7.8) | (12.7) | 2.6    | (18.5) |
|          | Danone           | EUR | 46.1      | 67.7      | 0.0   | (0.2) | (5.9) | (8.2)  | 3.9    | 14.8   |
|          | Toyo Suisan      | JPY | 1,078.5   | 9,727.0   | 1.8   | 7.5   | 2.3   | 6.9    | (9.6)  | (1.5)  |
|          | Nissin           | JPY | 865.5     | 2,908.5   | (0.3) | (0.9) | (2.0) | (8.0)  | (23.9) | (33.4) |
|          | Ajinomoto        | JPY | 4,014.5   | 3,992.0   | 1.7   | 2.7   | 7.3   | 33.8   | 23.7   | 28.0   |
|          | Want Want        | CNY | 65.3      | 5.5       | (0.7) | 2.0   | 2.8   | 12.9   | 21.3   | 18.7   |
|          | Tingyi           | CNY | 64.7      | 11.5      | 1.6   | 2.1   | (0.3) | (14.1) | 16.8   | 25.0   |
|          | Uni-president    | CNY | 41.8      | 9.7       | 0.0   | 0.2   | 1.6   | 7.1    | 23.8   | 50.6   |
|          | Tsingtao         | CNY | 87.1      | 51.7      | 0.7   | (0.2) | 1.1   | (13.6) | (9.0)  | (0.3)  |
|          | Mengniu          | CNY | 66.4      | 17.0      | 1.1   | 4.6   | 1.1   | (12.9) | (3.3)  | 11.7   |
|          | Foshan Haitian   | CNY | 224.9     | 38.8      | 0.7   | 0.3   | (3.6) | (7.9)  | (15.5) | 8.4    |
|          | Jonjee High-Tech | CNY | 14.8      | 19.0      | 0.3   | 0.2   | (0.2) | (10.8) | (13.7) | (3.2)  |
|          | Yili             | CNY | 177.2     | 28.0      | (0.3) | 1.2   | 0.4   | (5.4)  | (7.2)  | 6.9    |
|          | Bright Dairy     | CNY | 11.8      | 8.6       | (0.1) | 0.0   | 2.6   | 0.4    | 0.4    | 6.2    |
|          | Maotai           | CNY | 1,804.1   | 1,436.1   | 1.4   | 0.6   | 0.8   | (8.3)  | (5.8)  | (4.1)  |

자료: 하나증권

## 6. 커버리지 밸류에이션 테이블

|         | FY  | 매출액<br>십억원 | 영업이익<br>십억원 | (지배)순이익<br>십억원 | EPS<br>원 | OPM<br>% | NPM<br>% | P/E<br>x | P/B<br>x | EV/EBITDA<br>x | ROE<br>% | Div_Ratio<br>% |
|---------|-----|------------|-------------|----------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------------|----------|----------------|
| KT&G    | 24  | 5,908.8    | 1,188.8     | 1,165.7        | 8,974.7  | 20.1     | 19.7     | 11.9     | 1.3      | 9.2            | 12.7     | 5.0            |
|         | 25F | 6,311.2    | 1,304.3     | 1,062.2        | 8,674.6  | 20.7     | 16.8     | 16.2     | 1.6      | 10.8           | 11.2     | 3.8            |
|         | 26F | 6,563.6    | 1,404.6     | 1,138.0        | 9,322.8  | 21.4     | 17.3     | 15.1     | 1.5      | 9.9            | 11.4     | 3.8            |
| CJ제일제당  | 24  | 29,359.1   | 1,553.0     | 148.2          | 9,045.6  | 5.3      | 0.5      | 28.2     | 0.5      | 6.0            | 2.0      | 2.3            |
|         | 25F | 29,845.2   | 1,593.2     | 476.6          | 29,091.8 | 5.3      | 1.6      | 8.7      | 0.5      | 5.8            | 5.9      | 2.4            |
|         | 26F | 30,889.7   | 1,760.7     | 571.0          | 34,854.8 | 5.7      | 1.8      | 7.3      | 0.5      | 5.3            | 6.7      | 2.4            |
| 삼양식품    | 24  | 1,728.0    | 344.6       | 272.0          | 36,105.8 | 19.9     | 15.7     | 21.2     | 7.0      | 14.9           | 39.4     | 0.4            |
|         | 25F | 2,200.8    | 526.3       | 392.0          | 52,038.3 | 23.9     | 17.8     | 28.5     | 9.4      | 18.6           | 39.2     | 0.1            |
|         | 26F | 2,638.4    | 656.6       | 507.7          | 67,397.2 | 24.9     | 19.2     | 22.0     | 6.7      | 14.5           | 35.6     | 0.1            |
| 오리온     | 24  | 3,104.3    | 543.6       | 524.6          | 13,268.7 | 17.5     | 16.9     | 7.7      | 1.2      | 4.4            | 16.6     | 2.4            |
|         | 25F | 3,220.7    | 593.2       | 451.0          | 11,406.1 | 18.4     | 14.0     | 10.1     | 1.2      | 4.3            | 12.4     | 2.2            |
|         | 26F | 3,349.5    | 654.8       | 496.6          | 12,560.7 | 19.5     | 14.8     | 9.1      | 1.1      | 3.5            | 12.3     | 2.2            |
| 농심      | 24  | 3,438.7    | 163.1       | 157.3          | 25,860.7 | 4.7      | 4.6      | 14.5     | 0.8      | 5.0            | 6.2      | 1.3            |
|         | 25F | 3,643.9    | 221.5       | 192.8          | 31,693.7 | 6.1      | 5.3      | 13.0     | 0.9      | 4.3            | 7.0      | 1.2            |
|         | 26F | 3,862.5    | 247.2       | 215.7          | 35,460.5 | 6.4      | 5.6      | 11.6     | 0.8      | 3.6            | 7.4      | 1.2            |
| 롯데유통푸드  | 24  | 4,044.3    | 157.1       | 84.6           | 8,968.8  | 3.9      | 2.1      | 12.4     | 0.5      | 5.6            | 4.0      | 3.0            |
|         | 25F | 4,179.2    | 166.8       | 112.6          | 12,047.1 | 4.0      | 2.7      | 10.0     | 0.5      | 5.5            | 5.2      | 2.7            |
|         | 26F | 4,337.0    | 192.8       | 121.3          | 13,033.7 | 4.4      | 2.8      | 9.3      | 0.5      | 4.9            | 5.4      | 2.7            |
| 하이트진로   | 24  | 2,599.2    | 208.1       | 95.9           | 1,345.2  | 8.0      | 3.7      | 14.5     | 1.2      | 6.1            | 8.6      | 3.6            |
|         | 25F | 2,647.9    | 225.5       | 128.9          | 1,808.0  | 8.5      | 4.9      | 11.8     | 1.2      | 5.9            | 11.0     | 3.3            |
|         | 26F | 2,727.3    | 234.8       | 138.4          | 1,942.3  | 8.6      | 5.1      | 11.0     | 1.1      | 5.5            | 11.1     | 3.3            |
| 롯데칠성    | 24  | 4,024.5    | 184.9       | 59.1           | 5,878.3  | 4.6      | 1.5      | 19.1     | 0.8      | 6.6            | 4.0      | 3.0            |
|         | 25F | 4,133.8    | 187.7       | 93.6           | 9,314.0  | 4.5      | 2.3      | 14.2     | 0.9      | 6.9            | 6.1      | 2.6            |
|         | 26F | 4,257.8    | 212.9       | 110.2          | 10,957.8 | 5.0      | 2.6      | 12.1     | 0.8      | 6.3            | 6.9      | 2.6            |
| 대상      | 24  | 4,255.1    | 176.9       | 95.2           | 2,642.7  | 4.2      | 2.2      | 7.3      | 0.5      | 4.6            | 6.9      | 4.4            |
|         | 25F | 4,450.9    | 207.2       | 101.4          | 2,814.6  | 4.7      | 2.3      | 8.5      | 0.6      | 4.6            | 7.0      | 3.5            |
|         | 26F | 4,628.9    | 223.4       | 116.3          | 3,228.3  | 4.8      | 2.5      | 7.4      | 0.5      | 4.2            | 7.6      | 3.5            |
| 동원F&B   | 24  | 4,483.6    | 183.5       | 127.8          | 6,625.0  | 4.1      | 2.9      | 4.7      | 0.6      | 4.0            | 12.4     | 2.6            |
|         | 25F | 4,692.3    | 192.1       | 128.5          | 6,659.3  | 4.1      | 2.7      | 6.7      | 0.7      | 4.5            | 11.3     | 1.8            |
|         | 26F | 4,879.9    | 209.8       | 143.3          | 7,426.4  | 4.3      | 2.9      | 6.0      | 0.7      | 3.9            | 11.4     | 1.8            |
| SPC삼립   | 24  | 3,427.9    | 95.0        | 86.5           | 10,023.4 | 2.8      | 2.5      | 5.0      | 0.8      | 3.9            | 19.2     | 3.6            |
|         | 25F | 3,347.8    | 77.8        | 47.3           | 5,486.5  | 2.3      | 1.4      | 10.4     | 0.9      | 4.4            | 9.5      | 3.2            |
|         | 26F | 3,448.3    | 96.6        | 63.6           | 7,368.1  | 2.8      | 1.8      | 7.7      | 0.8      | 3.7            | 11.8     | 3.2            |
| CJ프레시웨이 | 24  | 3,224.8    | 94.0        | 25.9           | 2,184.0  | 2.9      | 0.8      | 8.0      | 0.5      | 3.1            | 7.4      | 2.6            |
|         | 25F | 3,497.4    | 107.6       | 54.3           | 4,571.9  | 3.1      | 1.6      | 6.4      | 0.7      | 3.4            | 12.3     | 1.5            |
|         | 26F | 3,707.3    | 113.3       | 58.6           | 4,935.9  | 3.1      | 1.6      | 5.9      | 0.7      | 3.0            | 11.9     | 1.5            |
| 신세계푸드   | 24  | 1,534.8    | 20.8        | 11.2           | 2,891.7  | 1.4      | 0.7      | 12.4     | 0.5      | 5.3            | 3.8      | 2.5            |
|         | 25F | 1,455.8    | 32.2        | 17.6           | 4,538.7  | 2.2      | 1.2      | 9.2      | 0.5      | 4.7            | 5.8      | 2.1            |
|         | 26F | 1,499.4    | 35.3        | 20.1           | 5,181.6  | 2.4      | 1.3      | 8.1      | 0.5      | 4.3            | 6.4      | 2.1            |
| 콜마비앤에이치 | 24  | 615.6      | 24.6        | 18.1           | 613.7    | 4.0      | 2.9      | 18.8     | 0.8      | 10.3           | 4.5      | 2.7            |
|         | 25F | 679.4      | 34.1        | 24.1           | 819.5    | 5.0      | 3.5      | 18.5     | 1.1      | 10.4           | 6.0      | 2.0            |
|         | 26F | 713.4      | 37.8        | 26.8           | 910.3    | 5.3      | 3.8      | 16.7     | 1.0      | 9.6            | 6.4      | 2.0            |

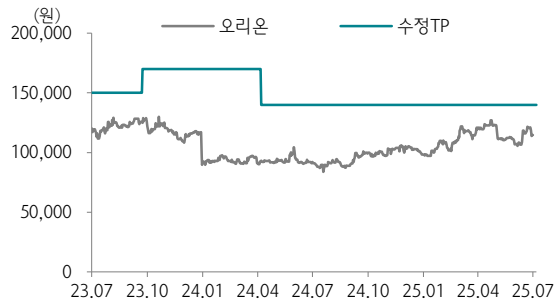
## 7. 해외 밸류에이션 테이블

|                  |     | 매출액     | 영업이익  | 순이익   | OPM  | NPM  | P/E  | P/B  | EV/EBITDA | ROE  | Div_Ratio |
|------------------|-----|---------|-------|-------|------|------|------|------|-----------|------|-----------|
| FY 2025          |     | 십억 각국통화 |       |       | %    | %    | x    | x    | x         | %    | %         |
| <b>담배</b>        |     |         |       |       |      |      |      |      |           |      |           |
| Philip Morris    | USD | 41.1    | 16.7  | 11.5  | 40.5 | 28.1 | 24.0 | N/A  | 18.1      | N/A  | 3.1       |
| Altria Group     | USD | 20.1    | 12.2  | 9.1   | 60.8 | 45.2 | 10.8 | N/A  | 9.6       | N/A  | 7.2       |
| Japan Tobacco    | JPY | 3,350.7 | 722.0 | 486.4 | 21.5 | 14.5 | 15.8 | 2.0  | 10.4      | 12.6 | 4.7       |
| <b>FC</b>        |     |         |       |       |      |      |      |      |           |      |           |
| MCDONALD         | USD | 26.4    | 12.5  | 8.8   | 47.2 | 33.1 | 24.5 | N/A  | 17.4      | N/A  | 2.4       |
| YUM              | USD | 8.1     | 2.7   | 1.7   | 32.9 | 20.8 | 24.4 | N/A  | 18.2      | N/A  | 1.9       |
| STARBUCKS        | USD | 37.5    | 4.0   | 2.8   | 10.7 | 7.6  | 37.5 | N/A  | 18.7      | N/A  | 2.7       |
| Domino Pizza     | USD | 4.9     | 0.9   | 0.6   | 19.0 | 12.3 | 26.4 | N/A  | 20.1      | N/A  | 1.5       |
| <b>가공식품</b>      |     |         |       |       |      |      |      |      |           |      |           |
| Coca-Cola        | USD | 48.2    | 15.0  | 12.8  | 31.2 | 26.5 | 23.8 | 11.5 | 21.0      | 48.4 | 2.9       |
| Pepsi CO         | USD | 92.4    | 14.6  | 10.9  | 15.8 | 11.8 | 18.3 | 9.9  | 13.6      | 59.9 | 3.8       |
| MONDELEZ         | USD | 38.4    | 5.4   | 3.9   | 14.1 | 10.2 | 23.1 | 3.5  | 16.1      | 14.5 | 2.7       |
| Kraft Heinz Co   | USD | 25.0    | 4.9   | 3.1   | 19.6 | 12.3 | 10.9 | 0.7  | 8.9       | 6.2  | 5.7       |
| Nestle           | CHF | 90.8    | 14.4  | 11.2  | 15.9 | 12.3 | 17.7 | 5.2  | 14.2      | 30.5 | 4.0       |
| Danone           | EUR | 27.5    | 3.7   | 2.4   | 13.4 | 8.8  | 18.2 | 2.4  | 11.4      | 13.6 | 3.3       |
| Toyo Suisan      | JPY | 512.0   | 71.8  | 59.8  | 14.0 | 11.7 | 16.0 | 1.9  | 9.0       | 12.1 | 2.2       |
| Nissin           | JPY | 794.4   | 74.0  | 55.3  | 9.3  | 7.0  | 15.3 | 1.7  | 8.5       | 10.8 | 2.4       |
| Ajinomoto        | JPY | 1,583.1 | 140.4 | 88.8  | 8.9  | 5.6  | 44.2 | 5.4  | 16.1      | 10.9 | 1.2       |
| Want Want        | CNY | 24.2    | 5.7   | 4.4   | 23.4 | 18.3 | 13.1 | 3.1  | 8.3       | 25.0 | 3.6       |
| Tingyi           | CNY | 81.9    | 6.7   | 4.2   | 8.2  | 5.1  | 14.1 | 3.9  | 6.8       | 23.6 | 7.1       |
| Uni-president    | CNY | 32.5    | 2.6   | 2.2   | 8.1  | 6.7  | 17.5 | 2.7  | 9.0       | 16.2 | 5.8       |
| Tsingtao         | CNY | 33.3    | 5.7   | 4.7   | 17.0 | 14.2 | 13.7 | 2.1  | 8.9       | 15.8 | 5.1       |
| Mengniu          | CNY | 90.2    | 7.1   | 5.1   | 7.9  | 5.7  | 11.8 | 1.3  | 7.6       | 10.7 | 4.0       |
| Foshan Haitian   | CNY | 29.5    | 8.2   | 7.1   | 27.9 | 24.1 | 30.4 | 6.4  | 22.4      | 22.6 | 2.3       |
| Jonjee High-Tech | CNY | 5.6     | 1.0   | 0.9   | 18.6 | 15.5 | 17.2 | 2.4  | 12.5      | 15.1 | 2.1       |
| Yili             | CNY | 120.8   | 13.0  | 11.2  | 10.8 | 9.3  | 16.0 | 3.1  | 11.8      | 19.7 | 4.7       |
| Bright Dairy     | CNY | 25.1    | 0.8   | 0.5   | 3.1  | 1.9  | 19.0 | 1.2  | 8.0       | 4.4  | 1.2       |
| Maotai           | CNY | 190.0   | 129.8 | 94.2  | 68.3 | 49.6 | 19.1 | 6.8  | 13.5      | 38.9 | 4.0       |
| FY 2026          |     | 매출액     | 영업이익  | 순이익   | OPM  | NPM  | P/E  | P/B  | EV/EBITDA | ROE  | Div_Ratio |
|                  |     | 십억 각국통화 |       |       | %    | %    | x    | x    | x         | %    | %         |
| <b>담배</b>        |     |         |       |       |      |      |      |      |           |      |           |
| Philip Morris    | USD | 44.6    | 18.2  | 12.9  | 40.8 | 28.8 | 21.5 | N/A  | 16.5      | N/A  | 3.3       |
| Altria Group     | USD | 20.1    | 12.5  | 9.3   | 62.0 | 46.0 | 10.5 | N/A  | 9.3       | N/A  | 7.4       |
| Japan Tobacco    | JPY | 3,487.3 | 797.1 | 530.4 | 22.9 | 15.2 | 14.4 | 1.9  | 9.8       | 13.6 | 5.1       |
| <b>FC</b>        |     |         |       |       |      |      |      |      |           |      |           |
| McDonald's       | USD | 27.9    | 13.4  | 9.4   | 47.9 | 33.7 | 22.6 | N/A  | 16.2      | N/A  | 2.5       |
| YUM              | USD | 8.6     | 2.9   | 1.8   | 33.6 | 21.4 | 22.0 | N/A  | 16.8      | N/A  | 2.1       |
| STARBUCKS        | USD | 40.0    | 4.9   | 3.5   | 12.3 | 8.6  | 30.9 | N/A  | 17.5      | N/A  | 2.9       |
| Domino's Pizza   | USD | 5.3     | 1.0   | 0.7   | 19.2 | 12.4 | 24.2 | N/A  | 18.6      | N/A  | 1.6       |
| <b>가공식품</b>      |     |         |       |       |      |      |      |      |           |      |           |
| Coca-Cola        | USD | 50.8    | 16.1  | 13.7  | 31.7 | 27.0 | 22.0 | 10.2 | 19.6      | 49.3 | 3.0       |
| Pepsi CO         | USD | 95.2    | 15.3  | 11.5  | 16.1 | 12.1 | 17.3 | 8.7  | 13.0      | 53.0 | 4.0       |
| MONDELEZ         | USD | 40.1    | 5.8   | 4.2   | 14.5 | 10.5 | 21.0 | 3.3  | 14.8      | 17.1 | 2.9       |
| Kraft&Heinz      | USD | 25.1    | 5.0   | 3.1   | 19.8 | 12.5 | 10.5 | 0.6  | 8.8       | 6.4  | 5.8       |
| Nestle           | CHF | 93.3    | 15.1  | 11.9  | 16.1 | 12.7 | 16.6 | 4.8  | 13.4      | 29.3 | 4.1       |
| Danone           | EUR | 28.3    | 3.9   | 2.6   | 13.6 | 9.1  | 17.0 | 2.2  | 11.0      | 12.9 | 3.4       |
| Toyo Suisan      | JPY | 541.9   | 77.7  | 63.8  | 14.3 | 11.8 | 14.7 | 1.8  | 8.6       | 12.8 | 2.1       |
| Nissin           | JPY | 821.2   | 79.2  | 57.8  | 9.6  | 7.0  | 14.3 | 1.7  | 8.0       | 12.0 | 2.5       |
| Ajinomoto        | JPY | 1,677.4 | 206.7 | 135.4 | 12.3 | 8.1  | 28.4 | 5.4  | 14.8      | 18.8 | 1.3       |
| Want Want        | CNY | 24.9    | 5.8   | 4.6   | 23.3 | 18.6 | 12.5 | 2.7  | 8.2       | 22.3 | 4.1       |
| Tingyi           | CNY | 84.5    | 7.3   | 4.5   | 8.6  | 5.4  | 13.0 | 3.8  | 6.5       | 30.1 | 7.8       |
| Uni-president    | CNY | 34.4    | 2.9   | 2.4   | 8.4  | 6.9  | 15.9 | 2.7  | 8.3       | 17.2 | 6.3       |
| Tsingtao         | CNY | 34.2    | 6.1   | 5.2   | 17.9 | 15.1 | 12.6 | 2.0  | 8.3       | 16.6 | 5.6       |
| Mengniu          | CNY | 93.2    | 7.7   | 5.8   | 8.3  | 6.2  | 10.4 | 1.2  | 7.0       | 12.2 | 4.8       |
| Foshan Haitian   | CNY | 32.1    | 9.1   | 7.9   | 28.2 | 24.5 | 27.5 | 5.8  | 20.3      | 21.0 | 2.4       |
| Jonjee High-Tech | CNY | 6.1     | 1.2   | 1.0   | 19.1 | 15.9 | 15.6 | 2.2  | 11.5      | 14.3 | 2.3       |
| Yili             | CNY | 125.8   | 14.2  | 12.3  | 11.3 | 9.8  | 14.5 | 2.9  | 11.0      | 20.1 | 5.2       |
| Bright Dairy     | CNY | 26.2    | 0.8   | 0.5   | 3.0  | 2.0  | 17.8 | 1.1  | 7.2       | 5.6  | 1.5       |
| Maotai           | CNY | 206.2   | 141.6 | 102.9 | 68.7 | 49.9 | 17.5 | 6.1  | 12.4      | 36.3 | 4.4       |

자료: 하나증권

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

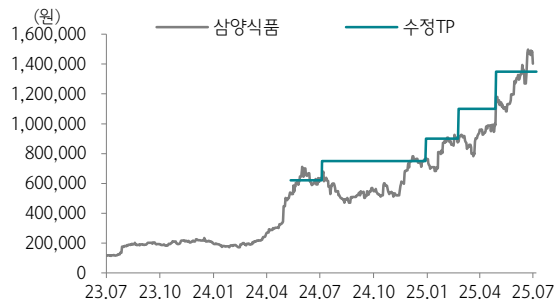
## 오리온



| 날짜       | 투자의견 | 목표주가    | 괴리율     |         |
|----------|------|---------|---------|---------|
|          |      |         | 평균      | 최고/최저   |
| 24.4.24  | BUY  | 140,000 |         |         |
| 23.10.10 | BUY  | 170,000 | -37.77% | -23.53% |
| 23.3.2   | BUY  | 150,000 | -14.72% | -1.47%  |

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

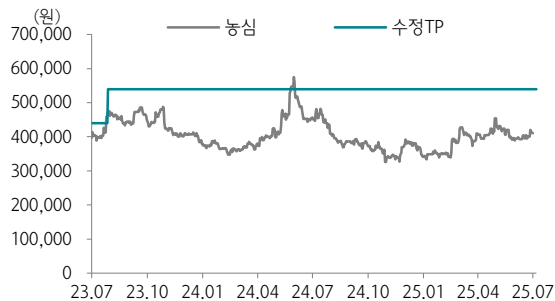
## 삼양식품



| 날짜      | 투자의견 | 목표주가      | 괴리율     |        |
|---------|------|-----------|---------|--------|
|         |      |           | 평균      | 최고/최저  |
| 25.5.16 | BUY  | 1,350,000 |         |        |
| 25.3.13 | BUY  | 1,100,000 | -17.15% | -9.18% |
| 25.1.16 | BUY  | 900,000   | -8.72%  | 3.00%  |
| 24.7.22 | BUY  | 750,000   | -22.02% | 4.40%  |
| 24.5.22 | BUY  | 620,000   | -1.80%  | 14.84% |

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## 농심



| 날짜      | 투자의견  | 목표주가    | 괴리율     |       |
|---------|-------|---------|---------|-------|
|         |       |         | 평균      | 최고/최저 |
| 23.8.14 | BUY   | 540,000 |         |       |
| 23.8.5  | 1년 경과 |         | -       | -     |
| 22.8.5  | BUY   | 440,000 | -19.55% | 2.73% |

## Compliance Notice

- 당사는 2025년 7월 21일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(심은주)는 2025년 7월 21일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

### • 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

### • 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

| 투자등급       | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계   |
|------------|---------|-------------|------------|------|
| 금융투자상품의 비율 | 95.50%  | 4.50%       | 0.00%      | 100% |

\* 기준일: 2025년 07월 18일